

## 经济表现逐渐改善，预期 2025 年将有更多政策措施出台



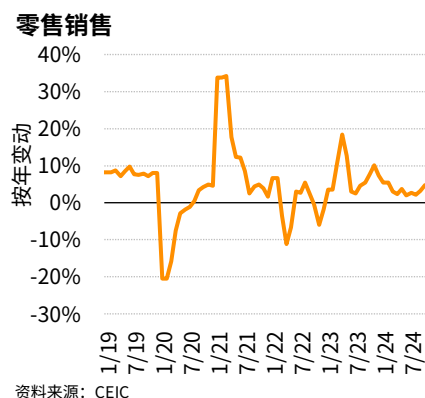
- 消费情绪复苏带动10月零售销售表现改善,投资及工业生产大致平稳。
- 房地产市场渐见回稳,相关指标跌幅收窄。
- 12月召开的中央经济工作会议料将为2025年经济工作部署带来启示。

### 政策发力带动经济逐渐改善

**10月经济表现逐渐改善。**9月底以来,内地出台一系列政策组合拳稳定了市场信心,消费及贸易等主要指针亦有改善,显示需求正更广泛地改善,工业生产及投资活动则大致平稳。10月商品出口增长加快,推动贸易盈余扩大,有利于支持第4季经济表现。政策效果逐步释放,将支持内地经济前景好转。

**促消费政策奏效,带动需求复苏。**受惠于消费品以旧换新、国庆黄金周假期消费气氛浓厚、以及股市回升带动的财富效应等,社会消费品零售额从9月按年增长3.2%加快至10月4.8%。11月消费表现有望进一步复苏。根据中国乘用车市场信息联席分会估计,11月1日至24日乘用车销售按年攀升29%。另外,商务部估计11月上旬家用电器及通讯器材等销售均录得双位数升幅。各项数据显示政策效果将进一步支持耐用消费品的需求。

**需求迈向更广泛改善,支持工业生产平稳增长。**受惠于高技术产品旺盛需求,商品出口从9月按年增长2.4%明显加快至10月12.7%;促消费政策亦有利于提振内需,带动耐用品相关的制造业表现,推动10月工业生产按年稳健增长5.3%。工业企业利润亦有所改善,从9月按年下跌27.1%显著收窄至10月下跌10.0%,主要受装备(按年增长4.5%)及高技术制造业(按年12.9%)增长所抵销,反映先进装备及高技术产品的竞争优势突出。



## 经济研究

**投资大致稳定增长。**1至10月固定资产投资按年增长3.4%，制造业投资表现强劲，主要受惠于设备更新及技术升级政策。另外，内地加快建设大型项目，支持基建投资加速增长至按年4.3%。房地产投资持续整固，跌幅稍为扩大至按年10.3%。

**政策力度增强，房地产市场渐见回稳。**10月份，房地产市场下行趋势渐见企稳，如住房销售及新建商品房价格指数等跌幅有所收窄。11月中，财政部等宣布，个人购买面积140平方米或以下的首套房及二套房，契税税率将由3%下调至1%，土地增值税预征率下限亦降低0.5个百分点。一线城市亦宣布将取消普通及非普通住宅标准。各项措施将减轻购房成本以提振需求。随着政策效果逐步显现，房地产市场料将渐见回稳。

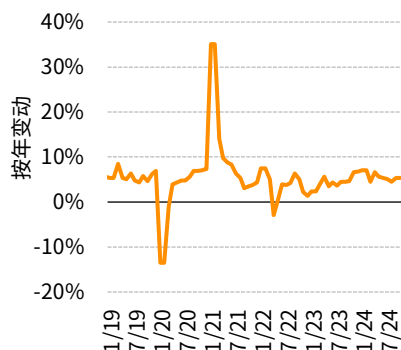
**11月采购经理指数仍处于扩张区间。**市场需求逐步转强带动制造业表现维持扩张。官方及财新制造业采购经理指数进一步改善，前者反映大中型企业，后者则反映小型和出口导向型企业状况，并分别从10月50.1及50.3上升至11月50.3及51.5。11月官方服务业采购经理指数持平于50.1，生产性服务表现较佳（如通讯、互联网软件及信息技术、以及金融服务等），抵销与生活相关服务需求（如住宿及餐饮等）于假期过后回落的影响。另外，11月财新服务业采购经理指数则录得51.5，较10月52.0轻微回落，中小型企业维持平稳向好表现。整体而言，在政策力度增强下，内地经济增长动力逐渐改善，料可实现2024年5.0%左右的经济增长目标。

## 中央经济工作会议将为明年工作部署带来启示

**市场料有更多提振措施出台。**12月召开的中央经济工作会议料将提出2025年经济工作部署。去年，中央经济工作会议强调稳预期、稳增长及稳就业，以延续疫后复苏态势。鉴于近期政策力度明显加强，加上外围形势渐趋不明朗，今年中央经济工作会议有望加大刺激力度，并化解风险和提振内需。潜在措施可能包括：1) 增加财政支出：扩大发债规模，支持与国家重大战略及重点领域安全能力建设的公共投资；2) 提振消费需求：扩大补贴范围，纳入更多消费品以旧换新的产品类别；3) 加快化解地方债风险：鼓励加快置换隐性债务；4) 促进房地产市场止跌回稳：壮大资金支持力度，加快收购存量商品房步伐；5) 提振股市：改善上市公司市值表现，引导中长期资金入市。各项措施有望巩固2025年经济增长动力。

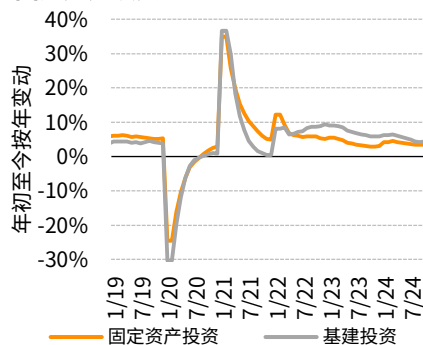
## 2024年12月

### 工业生产



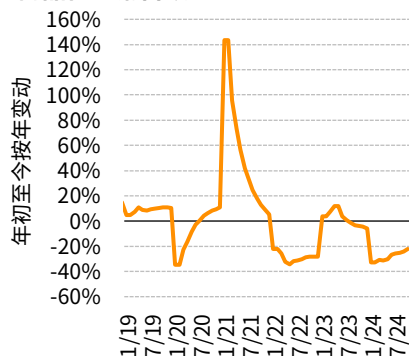
资料来源：CEIC

### 固定资产投资



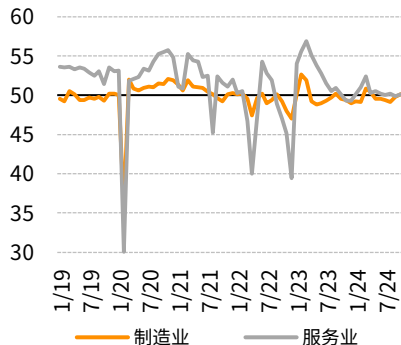
资料来源：CEIC

### 商品住宅销售额



资料来源：CEIC

### 官方采购经理指数



资料来源：CEIC

## 经济研究

### 外围形势渐趋不明朗，为金融市场增添阴霾

面对美国政策前景的不确定性，投资者偏向审慎。美国候任总统特朗普再度威胁对中国进口商品加征关税，引发市场忧虑中美关系更趋复杂。然而，市场期望中央经济工作会议将出台更多刺激措施，带动金融市场于 11 月底有所回稳。11 月底上海证券交易所 A 股指数较上月微升 1.4%。此外，特朗普主张降低美国企业税率及提升关税，亦为通胀前景增添变数，市场预期美联储减息步伐将较原来预期为慢，支持美元延续强势。11 月在岸及离岸人民币兑美元汇率较上月贬值 1.8%，收报 1 美元对 7.2467 及 7.2491 元。

2024 年 12 月

人民币兑美元及美汇指数





**免责声明**

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日为日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。